

アメリカの貨幣制度

—— J.L. ラフリンの貨幣論 —— (2)

Bimetallism and the Gold Standard in the 19th Century U.S. (2)

片 桐 謙
Katagiri, Ken

目 次

- 1 はじめに
- 2 J.L. ラフリンと研究活動
- 3 前史
 - 3.1 銀本位から金本位へ
 - 3.2 グレシャムの法則 (以上, 304 号)
- 4 グリーンバックス期
 - 4.1 グリーンバックス
 - 4.2 グリーンバックスの価値
- 5 大不況期
 - 5.1 「1873 年の犯罪」
 - 5.2 自由銀運動の本質
 - 5.3 大不況の分析 (以上, 本号)

4 グリーンバックス期

4.1 グリーンバックス

1862 年の法貨法 (legal tender acts) は初めて、「関税および国債利子を除いて、すべての公的および私的債務の支払いに合法貨幣であり、法貨」⁽⁵⁰⁾である合衆国の連邦政府通貨を定めた。この通貨は法貨紙幣 (legal-tender notes)、財務省紙幣 (treasury notes)、合衆国紙幣 (U.S.notes)、グリーンバックス (greenbacks) とさまざまに呼ばれる。そして連邦政府がそれ以前に発行した通貨 (1814 年財務省紙幣と 1861 年 demand notes) とは異なり、不換紙幣であった。

(50) Huntington and Mawhinney (1910) p635

1861年4月に南北戦争が始まると、連邦政府は国債発行によって戦費調達を図った。その後、正貨の退蔵と流出が発生したため、12月に銀行は正貨支払いを停止し、62年1月には財務省が正貨支払いを停止した。そこで2月25日法によって不換紙幣のグリーンバックスが発行されることになった。戦費調達という目的から、当初、発行は一時的措置とみなされ、一次の発行総額1億5,000万ドルが認められた。そしてグリーンバックスは国債との額面での交換が認められた。1862年7月の二次、1863年3月の三次発行でそれぞれ1億5,000万ドルが追加発行された。しかも財務省は受け取ったグリーンバックスを再発行することができた。そのため以後、この総額4億5,000万ドルはマネーサプライの永続的な構成要素となった。三次の発行に関しては国債への転換の規定をもうけず、既発行のグリーンバックスに関しては、国債との交換の権利は7月1日までに行行使することを求め、従来の規定を変更した。

グリーンバックス期の正貨支払い停止下において、1862-4年に金の市場価格は鑄造価格を越えて騰貴し、1864年には価格指数285に達した。それと共に卸売物価も大幅に上昇し、為替相場は下落した。南北戦争末期にはグリーンバックス消却と正貨支払い再開の要求が高まり、物価下落、そのための通貨収縮が、正貨支払い再開の条件であると一般的に考えられた。1864年6月には、グリーンバックス総額の上限は4億ドルに定められた。南北戦争終結後、財務長官 McCulloch が直面したのは、通貨の収縮と財政再建の二つの問題だった。彼は早期の正貨支払い再開を目指して、グリーンバックス消却のために債券売却を提案した。通貨収縮反対論者との妥協によって1866年4月12日法が成立した。その内容は財務長官に短期国債の長期国債への借り換えと、グリーンバックスと交換で債券売却を認めるものだった。妥協とは、グリーンバックスの消却額に関して、この法律の通過から6ヶ月以内に1,000ドル以下、その後は1ヶ月に400万ドル以下にすることだった。

他方でグリーンバックスは、財政再建との関わりでも議論となった。すなわち、正貨支払い再開に伴って、巨額の国債は金で支払われるべきか、グリーンバッ

クスで支払われるべきか、という問題である。通貨収縮に反対し、グリーンバックス増発を主張するインフレ論者は、「戦時中にグリーンバックスで購入された公債は金貨でなく、グリーンバックスで償還されるべきだ」という立場であった。この問題は 1868 年大統領選挙の主要な争点となり、正貨で支払われるべきとする Grant が勝利した。それに基づいて国債を長期、低利で借り換えるための一連の法律が、1869 年 3 月 18 日法と 1870 年 7 月 14 日法であった。1866-7 年の景気後退で物価が下落すると、通貨収縮に反対の声が高まり、1868 年 2 月 4 日法で議会は財務長官がグリーンバックスを消却し、通貨を収縮する権限を停止した。その結果、消却額は 4,800 万ドルにとどまり、以後、総額はこの時点の残高、3 億 5,600 万ドルに固定された。この強力なデフレ政策によって打撃を受けたのは、輸出に依存する製造業者と農民だった。農作物価格は工業製品価格よりも急激に下落し、しかもモーゲージ債務を負っていたため、農民の負担はとりわけ大きかった。彼らはグリーンバックス消却に反対し、積極的な増発を主張した。その要求は名目主義的貨幣観と貨幣数量説に基づいている。彼らの運動は政府と議会に影響を与えた。特に 1873 年恐慌とそれ以後の不況期、1874 年にはグリーンバックス党が生まれ、グリーンバックス運動として展開した。これに応じて、1871 年に 150 万ドル、1872 年には 463 万 7,000 ドルのグリーンバックスがそれぞれ財務省の準備から発行され、さらに 1874 年インフレ法案 (Inflation Bill) により 2,600 万ドルが追加発行された。1874 年 4 月、議会は残高を永久に 4 億ドルに増加させる法案を通過させたが、Grant 大統領は拒否権を行使した。⁽⁵¹⁾最終的に 6 月 20 日、グリーンバックスの残高を当時の残高 3 億 8,200 万ドルを上限とする妥協法案が通過した。デフレ論者とインフレ論者との激しい議論のなかで、1875 年に正貨支払い再開法 (Specie Resumption Act) が成立し、政府は 1879 年 1 月 1 日をもって戦前の平価で正貨支払いを再開することを

(51) Dewey (1934, p361) はこの Grant 大統領の拒否権の行使をそれまでの正貨支払い再開に対する悲観論を覆すものと考え、「財務省法貨紙幣の増額を求める世論喚起運動の転換点」とみなしている。

表明した。1878年にはグリーンバックスの発行残高が346,681,016ドルに固定され、その後の消却は禁じられた。そして財務省は回収したグリーンバックスの再発行が義務づけられ、流通に留まることになった。

4.2 グリーンバックスの価値

この間、物価動向は1861年から急激に上昇し、1860年の卸売物価指数を100とすると、1864年には180の頂点に達した。それ以後なだらかに低下し、1879年の正貨支払い再開時には戦前の水準に戻った。⁽⁵²⁾

ラフリンはこの物価騰貴の原因を、戦時中の商品の需給不均衡、高関税や内国歳入税の導入といった実質的要因と、通貨の減価にもとづく名目的要因とに区別する。⁽⁵³⁾ この時期、アメリカの本位は金からグリーンバックス＝「減価した紙幣本位 (a depreciated paper standard)⁽⁵⁴⁾」になった。ラフリンによれば、「社会全体の幸福に最も重要な影響を与える程、大きく、一般的な物価の変化」は商品側の要因ではなく、本位である「紙幣の減価 (the depreciation of the notes)⁽⁵⁵⁾」に帰することができる。この時期、金にプレミアムが生じたが、その変動は商品価格のそれとは一致しなかった。商品価格には下方硬直性がみられたし、商品市場と比べて、金市場は集中され、整備されていたからである。ラフリンにとって、金のプレミアムはグリーンバックスの減価という本質を表す現象である。⁽⁵⁶⁾ そして前者は後者の逆数という関係にある。⁽⁵⁷⁾ そこで不換紙幣であるグリーンバックスの減価をどう説明するかが、問題となる。

この17年間はグリーンバックスの減価の程度によって、4つの時期に区分される⁽⁵⁸⁾ (図1)。1862年から65年4月までの南北戦争期。1865年5月から69年9

(52) Warren and Pearson (1933) pp12-13

(53) (1898) pp462-463, (1931) 2, pp338-339

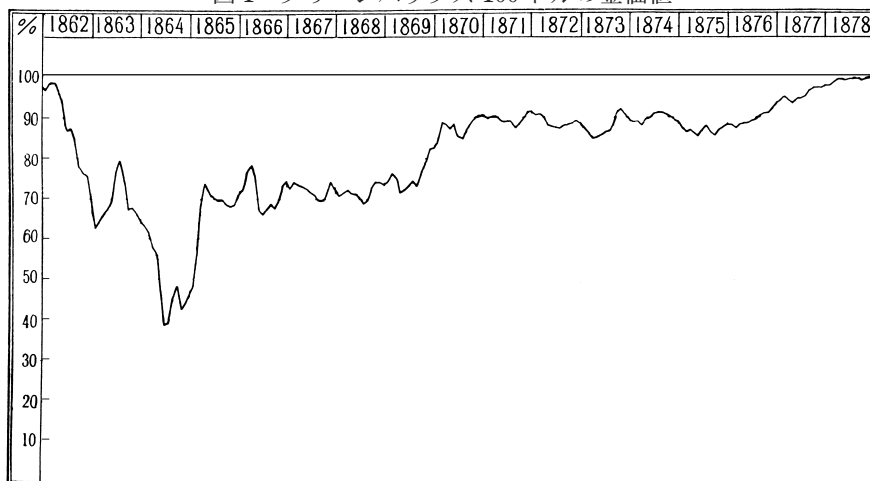
(54) (1931) 2, p337

(55) (1898) p463

(56) (1931) 2, p324

(57) (1931) 2, p333

図1 グリーンバックス 100ドルの金価値



(出所) Laughlin(1931) 2, p329

月24日「暗黒の金曜日 (Black Friday)」までの調整期。69年10月から76年3月の緩慢な回復期。1876年4月から1879年1月1日正貨支払い再開までの時期。このように減価の水準によって時期区分した上で、グリーンバックスの価値を規定した要因を解明する。まず金の投機的取引によって生じた金のプレミアムがその要因であるという主張は先述の通り主客転倒であり、金ではなく、あくまでも紙幣の側にその要因がもとめられるべきである。

ラフリンは「われわれはここに本位の価値が物価の変化に与える主要な重要性に関する顕著な説明を得るが、それは交換手段および信用の量の問題とは区別される。」と述べ、グリーンバックスの減価をその過剰発行から説明することを否定する。この時期の物価動向と流通通貨量の変動を比べても、両者には貨幣数量説論者が主張するような対応関係は見出せない⁽⁵⁹⁾。そして W.C.Mitchell の分析に依拠して、「紙幣の価値に主に影響を与えたのは、軍隊の勝利や災害、ま

\ (58) (1931) 2, pp323-324

(59) (1931) 2, p332

(60) (1903) pp327-328

たは債券売却と課税による資金獲得の可能性のような、政府の信用に関する出来事によって示された正貨支払い再開の機会に関する大衆の判断だった。⁽⁶¹⁾という。グリーンバックスの価値を規定したのは、「兌換の見込み」であったというのである。⁽⁶²⁾また、貨幣数量説が主張するようにグリーンバックスの減価がその乱発、その膨張にもとづくならば、南北戦争後の物価下落は当然、流通通貨量の収縮によるものでなければならない。しかしラフリンによれば、後に述べる通りこれも同様の理由で誤りである。⁽⁶³⁾

ラフリンは政府紙幣について、次のようにいう。「法貨紙幣は、当時、合衆国の債務と理解された。それらは『金利の付かない、強制的な貸付』といわれた。貸付としての『金利の付かない債務』としての性格は明確に理解された。それ故、本位は政府の金自体の代りに、金の支払い約束となった。⁽⁶⁴⁾」グリーンバックスの本質を「政府の金支払い約束⁽⁶⁵⁾」、「合衆国の債務⁽⁶⁶⁾」と考え、そこに信用関係の存在を認めている。⁽⁶⁷⁾それならば、ラフリンにとって信用貨幣たる銀行券との相違はどこにあるのだろうか。銀行券は要求払いの債務として発行される。銀行券発行額が社会の取引に必要な額を超えれば、兌換によって還流する。兌換によって銀行券の伸縮性は確保されている。しかし政府紙幣は異なる。「概して、政府が紙幣を発行するのは、財務省が空っぽで、純粋に財政的必要に応じるためだった。準備無しで、紙幣は初めから不換で減価し、それによって価格と支払いの本位の混乱に陥る。その結果、財政的必要を効果的に供給すること無しに、紙

(61) (1931) 2, p326

(62) Studenski and Krooss (1952, pp147-148) もこの立場をとる。Mitchell (1903), (1908) はグリーンバックスの減価の要因を「兌換の見込み」に求め、貨幣数量説によって説明することを批判した。これに対して、Friedman and Schwartz (1963, p58) はハイパワードマネー＝グリーンバックスの量が原因であったと論じ、Mitchell と Laughlin を批判する。このグリーンバックスの減価を「兌換の期待」によって説明するか、「量」によって説明するかをめぐる実証的研究は現在もなお行われている。Cf. Calomiris (1988), Bordo (1989)

(63) (1898) pp467-469

(64) (1898) p466

(65) (1931) 2, p323

(66) (1898) p466

(67) cf. Mitchell (1903) pp198-199

幣発行は国の取引きにとって不確実性と投機をもたらす。その状況で政府は紙幣の背後に要求払いで紙幣を兌換することのできる即座に（immediately）現金で実現できる財産を何ら持たない。⁽⁶⁸⁾ グリーンバックスを「政府の金支払い約束」であり、「合衆国の債務」と把握する以上、その価値を規定するのは兌換である。しかし政府紙幣は財政的理由から「将来のいつか金を支払う」という約束の不換紙幣として発行されざるをえない。その背後には「即座の兌換」に応じるのに十分な金準備は無い。「国の徴税権がその債務の究極の兌換（the ultimate redemption）のための唯一の明確な資金だ、しかしそれは兌換に要求払いで備えることは絶対にできないだろう。」⁽⁶⁹⁾「紙幣の価値を維持する唯一の手段は、兌換のために十分な準備を提供することである。もしこれらの準備が何らかの理由で不十分になれば、紙幣の価値に関して、その結果、大変重要なことだが、国中の価格と契約の基準に関して、不信が生じるだろう。」⁽⁷⁰⁾ このように「紙幣の背後に何ら準備が維持されていない時、人々は当然、将来、支払うという約束が適切に与えられているという信念からこの（紙幣の：引用者）価値が付くという事実を反映する代りに、政府の刻印のみが無価値の紙幣に価値を与えると信じるようになる。」⁽⁷¹⁾「究極の兌換」は約束されているが、「即座の兌換」がなされない政府紙幣に関しては、貨幣数量説に表れるような名目的貨幣観に陥りやすいというのである。⁽⁷²⁾

ところでラフリンがグリーンバックスを「合衆国の債務」という時、それと国債とは同一のレベルで把握されているのだろうか。あるいは彼がいうグリーンバックスの債務性とは、法貨法における国債への借り換え条項をふまえてのものだったのだろうか。先にも述べた通り、1862年2月の一次の発行においてグリーンバックスは5-20年6%利付き国債への転換が認められていた。⁽⁷³⁾「……

(68) (1898) p390

(69) (1898) p392

(70) (1898) p393

(71) (1898) p394

(72) cf. Dewey (1934) p379

法律の重要な条項によって、財務長官は以前の法律で提供された財務省紙幣と同様、法貨紙幣を額面で6%合衆国国債に転換することが認められた。こうして紙幣は法律上、永続性という性格を持たない単なる一時的な floating debt とみなされたが、究極的には合衆国国債に借り換えられることによって永続的形態に転換された。⁽⁷⁴⁾」そして 1863 年 3 月の三次発行でこの条項は削除された。

当時の研究者は一樣にこのグリーンバックスの借り換え条項を重視している。E.G.Spaulding は次のようにいう。「法貨法の初めのこの短い言及から、……この一時的通貨すべてと合衆国の floating debt が法律の第 2 条によって、6%金債券に借り換えられた（償還された）ことがわかる。法律のタイトルは大変、意味深長だ。『合衆国紙幣の発行を認め、それを償還または借り換え、合衆国の floating 債務を借り換える法律』。政府は金ではなく、その信用に基づいて発行された債券で償還できた。これらの法貨紙幣は実質的には要求払いで、これら債券で償還される戦争費用のために与えられた債務証書だった。それ故、同時にその適切な兌換を提供することなく、いかなる紙幣も発行されるべきでないという基本的原理は前代未聞の緊急時に、政府が与えることのできる最高の手段で与えられた。⁽⁷⁵⁾」

また D.R.Dewey は次のようにいう。「法貨紙幣の最初の 2 度の発行は、5 年以内に保有者の選択で 6%の金債券に転換された。この特権は、法貨紙幣を正貨に基づいて調達された政府債務という最も価値のある、最も保護された形態に転換することによって、紙幣を間接的に兌換する手段（indirect method of redeeming）だった。⁽⁷⁶⁾」

彼らが法貨法によるこのグリーンバックスの借り換え条項を重視するのは、正貨原則により国債の元利は正貨で支払われねばならないので、グリーンバックスは国債を通じて間接的に正貨で兌換されるメカニズムが作られたことにな

(73) 5-20 年とは、5 年間据え置き、20 年で償還する債券である。

(74) (1898) pp410-411

(75) Spaulding (1869) p7 ゴシック部分は、原文ではイタリック。

(76) Dewey (1903) pp290-291

るからである。法貨法制定の議論の過程で、ある議員はこの借り換え条項に関して、こう述べている。「1 億 5,000 万ドル以上、紙幣が必要とされるとは思わない。紙幣には金利が付かない。誰も投資としてそれを欲しないだろう。……この貨幣はすぐさま大量に資本家や銀行に滞留する。彼らはそれをどこに投資することができるだろうか？ 20 年したら金で償還される 6% 債券、望まれうる最高かつ最も価値ある永久の投資⁽⁷⁷⁾へだ。」法貨法案を起草した Spaulding はこの条項をインフレ対策の措置と考えていたという。「これらの紙幣を 6% 公債と額面で交換する権利は……政府とその紙幣保有者との間になされた契約のような性質をもっていた。……それはまた、この通貨が人々の手で過剰となるや否や、それに利子は付かないので、人々は利子分の損失を防ぐために、それを 6% 公債に投資するであろうという理由で、著しいインフレーションを予防する傾向も⁽⁷⁸⁾あった。」と。

そしてこれらの論者によれば、1863 年 3 月の三次の発行の際に借り換え条項が削除されたことは、グリーンバックスの本来の性格を根本的に変えてしまった。先の Spaulding は次のように述べている。「戦争の処理における他の何よりも大きな過ちは、以前の二つの法律で与えられたような、グリーンバック通貨を金債券で借り換える権利を破棄したことだった。戦争中に生じた市民および軍隊の他の過ちの結果は、この一つの過ちから生じた有害かつ重大な結果と比べると、取るに足らなかった。紙幣の保有者からそれを要求払いで、金債券で償還してもらう権利を奪うことは、保有者にとって明確な不公正であるほかに、政府と国全体 — 銀行と人々 — を不換紙幣通貨の泥沼に落とした、我々はそこに 11 年以上も留まっている。1864 年から 1875 年の間にそれは国の企業と産業の重荷となっている、伸縮性はなく、償還や支払いのためのどんな規定もない。その過剰とその結果生じた減価は国の合法的な企業にとって大変有害に作用している。それは戦争の浪費を表す支出の手段であり、商業通貨の本質的な要素を持

(77) Mitchell (1903) p89

(78) Myers (1970) p155, 邦訳 189-190 頁

たない。しかしそれらの破棄された約束、戦争の浪費を表す、が貨幣であり、事業をするための基礎としての適切な価値の本位であるという信念に多くの人は失望し、あらゆる種類の投機、非収益的な企業、信用の現在の一般的な濫用、怠惰、その結果、腐敗に突き落とされている。もしグリーンバックを6%金債券に借り換える権利が破棄されていなかったなら、いかなる金融家も実業家も、我々自身にも係わらず、終戦後2、3年以内に正貨支払いに至ったであろうことを疑わなかった。1865年の戦争終了時に、個人の債務は小さかった。誰も比較的にほとんど債務を持たなかった。6%金債券は投資と考えられた。その価値は上昇し、すぐに金と等価になり、もし借り換えの権利が続いていたら、グリーンバック通貨は債券と共に価値が上昇し、金と等価になったであろう。⁽⁷⁹⁾」

1872-84年に通貨監督官を務めたJ.J.Knoxも同様に述べている。「1863年3月3日の法律の通過後、財務長官は5%10-40年債券の交渉を始めることを決め、1863年7月1日以後、法貨の保有者が5%よりも高い金利の債券で借り換えることを認めるのを断るべきだという宣言をした。5%の交渉は当時は成功しなかった、そして紙幣の裏に印刷された、法貨を5-20年債券に借り換える権利を破棄した3月3日の法律のその部分は、保有者との契約の破棄だけでなく、重大な財政的誤りでもあった。それは市場における財務省紙幣の価値を実質的に低下させ、7月1日以降、財務省紙幣の更なる借り換えを妨げ、疑いなく、正貨支払い再開の日を数ヶ月延期させた。⁽⁸⁰⁾」

またA.S.Bollesも、「法貨紙幣を債券と交換する権利が破棄されたことは、多くの人々にとって、大衆の信頼の侵害と見なされた。」⁽⁸¹⁾という。⁽⁸²⁾

しかしMitchellによれば、「そのような（当初、期待されたように活発な国債

(79) Spaulding (1869) pp8-9

(80) Knox (1892) p138

(81) Bolles (1894) 3, p109

(82) この他にも、Barrett (1931, p67) は、「彼らは危険な領域に進み込んだだけでなく、グリーンバックの保有者に任意で、6%債券と交換することを認める『転換』条項を廃止することによって、自らの背後の橋を断った。この『転換』に関する不幸な行為によって、戦争末期に、政府債券が額面を上回って上昇した時、グリーンバックが国債に流入し、流通から永久 ↗

への借り換えの：引用者）期待はあまりにも楽観的だった。政府が終わりの予測のできない莫大な費用のかかる戦争中、一次法貨法の条件によって、金貨で支払われる6%の金利の債券が期待されるほど政府の信用は高くなかった。その結果、グリーンバックスの債券への転換は緩慢だった。⁽⁸³⁾」ラフリンも「紙幣は予期されたように、財務省に還流し、6%債券に転換されなかった、というのはこの利回りはあまりにも低く、魅力的でなかったからだ。紙幣価値が5-8%減価することはすぐさま明らかになった。⁽⁸⁴⁾」という。そして転換の規定は「効果がなく、1年半の試みの後、撤廃された。……戦争中、この借り換え条項の撤廃は通貨の価値にほとんど影響を与えなかった、なぜならグリーンバックスを政府債券に投資しようとする保有者は額面近くで5-20年債券をなお保有できたからだ。……転換スキームが続いている間、通貨の減価を防ぐのにほとんど効果が無かったことは、政府が莫大な費用と不確実な問題の戦争を遂行している間、投資家はその債券に高い価値を見出さなかったという事実に見出される。第二の手段（国債への転換：引用者）によって（不換紙幣と国債の：引用者）一組の支払い約束を維持しようとする試みは、振出し人（政府：引用者）のどちらかを維持する能力が疑わしいと見なされた時、ほとんど役に立たなかった。⁽⁸⁵⁾」このように Mitchell とラフリンは共に、借り換え条項はグリーンバックスの減価を防ぐのに有効ではなかったといい、Dewey のいう「間接的兌換」の意義を認めていなかった。そしてラフリンは国債と同一視したうえで、政府紙幣の債務性を強調したのでもなかった。

さて先に述べた通り、ラフリンは、グリーンバックスは政府の金支払い約束で

↘ に消滅するという自然な過程が生じ、通貨の浄化は妨げられた。」という。Patterson (1954, pp27-28) は、「万一、この転換の規定が維持されていたら、グリーンバックスは最終的には借り換えられ、正貨での支払い再開に関わる問題は後になかっただろう。……それ（借り換え条項の破棄：引用者）は紙幣の性格を基本的に変え、正貨支払いへの復帰を緩慢かつ苦痛な過程にした。」という。

(83) Mitchell (1903) p89

(84) (1898) p411

(85) (1903) pp196-198

あり、その価値を規定するのは兌換を保証するのに十分な金準備と考えていた。それ故、正貨支払い再開の成功の客観的条件は 1875 年の正貨支払い再開法の成立ではなく、財務省の金準備の蓄積であった。「1875 年 1 月 14 日の法律は単に正貨支払い再開の手段が得られうる方法を規定したに過ぎなかった。それは公式にこれらの手段を準備としなかった。議会の議論と政府の事務の推定でそれだけの準備、約 1 億ドルに達する、が存在しなければならないと明確に理解されていた。⁽⁸⁶⁾」こうしてラフリンは金準備 1 億ドルという具体的な数字を挙げ、これがアメリカの金本位制維持の条件と見なしている。「1 億ドルの限度が常に、合衆国紙幣の兌換のために維持されるものとみなされていた。⁽⁸⁷⁾」

一般に、グリーンバックスの消却＝通貨の収縮が南北戦争後の物価下落をもたらし、それが正貨支払い再開の条件であったと考えられている。しかし彼によれば、それは誤りである。通貨収縮が物価に与えたのは、将来の「兌換の期待」を高める限りでの偶然かつ間接的な影響に過ぎなかった。「正貨支払い再開は幸運に達成された事実だった、しかし正貨支払い再開制度はそれ自体に危険の要素を含んだ、外部的影響からどんな危険が生じるかもしれないのは言うにも及ばなかった。⁽⁸⁸⁾」1875 年の正貨支払い再開法では兌換再開はまだ確信されず、その後の財務省の 1 億ドルを上回る金準備の蓄積によってようやく「兌換の期待」が高まった。金のプレミアムの低下はその現れである。「金価格は実際低下し、1876 年には 107 まで、1877 年末までには 102 1/2 になった、しかしこれは金の蓄積のためだった。⁽⁸⁹⁾」

(86) (1898) p432

(87) (1885) p275, cf. White (1914) pp157-158

(88) (1898) p432

(89) (1898) p430, cf. pp467-469

5 大不況期

5.1 「1873 年の犯罪」

1873 年法は金ドルは純金 25.8 グレインであり価値の単位 (unit of value) と、すなわち価値尺度と価格の度量標準を定めた。そして銀貨に関しては、貿易ドル (trade dollar) と補助銀貨を定め、5 ドルの制限法貨規定⁽⁹⁰⁾をもうけた。更に 1874 年の修正により、貿易ドルを含む合衆国のすべての銀貨が 5 ドルの制限法貨規定⁽⁹¹⁾を受けることになった。これらの法律によって銀は法律上も本位貨から補助貨へ転落したのである。

1873 年法に対してのラフリンの評価はこうである。「1873 年に我々は 1853 年法の直接的な結果であり、過去 50 年間の我々の鑄造の歴史において認められていた単純な法的理解を見出す。1853 年に我々は大口決済に金をもち、銀は補助鑄貨で限られた機能に限定される状況を認め、同意していた。しかし 1873 年法は銀貨のリストから 1 ドル鑄貨を落とした。銀ドルの鑄造を止めることで、1873 年法は 1849 年以来、誰にとっても明らかとなっていた事実を理解したに過ぎなかった。それは何も新しいことを導入しなかったし、新しい政策も始めなかった。銀は 1873 年法によって流通から駆逐されたのではない。……だからこれ (1853 年法：引用者) が我々の通貨から実際、銀を排除する法律⁽⁹²⁾だった。」既に 3 でみたように、1849 年以来、金銀の法定比価と市場比価との乖離によって銀にプレミアムが発生し、実態は金本位となり、さらに 1853 年法によって銀貨は既に補助鑄貨の地位に転落していた。1873 年法はこうした実態を追認したに過ぎないという考えである。これまでの説明から明らかな通り、価格の度量標準は貨幣商品の量目にのみ関するすぐれて貨幣技術上の規定である。そして貨

(90) Huntington and Mawhinney (1910) pp534-535, 貿易ドルは純分 9/10, 純銀 378 グレインからなる。メキシコドル (純銀 377 1/4 グレイン) に対抗して、銀本位制のメキシコ、中国との貿易に用いられた。cf. Garnett (1917)

(91) Huntington and Mawhinney (1910) p568

(92) (1885) p92

幣制度に係わる一連の立法について、ラフリンはそのことを正しく理解している。それにとどまらず、続いてラフリンは「1873 年法は幸運の手本であった、それは我が国の金融的信用を救い、合衆国の名誉を守った。我々はその立法院の仕事に感謝し過ぎることはない。」⁽⁹³⁾とも述べ、1873 年法の意義を積極的に評価している。こうしたラフリンによる高い評価の根拠は何か。以下ではそれを考察する。

1873 年法を契機にして 1900 年金本位法の制定に至るまで、アメリカの金本位制を巡って一大論争、自由銀運動 (free silver movement) が起こった。それはラフリン自身が貨幣制度に研究対象を見出し、理論を構築していった時期に重なる。

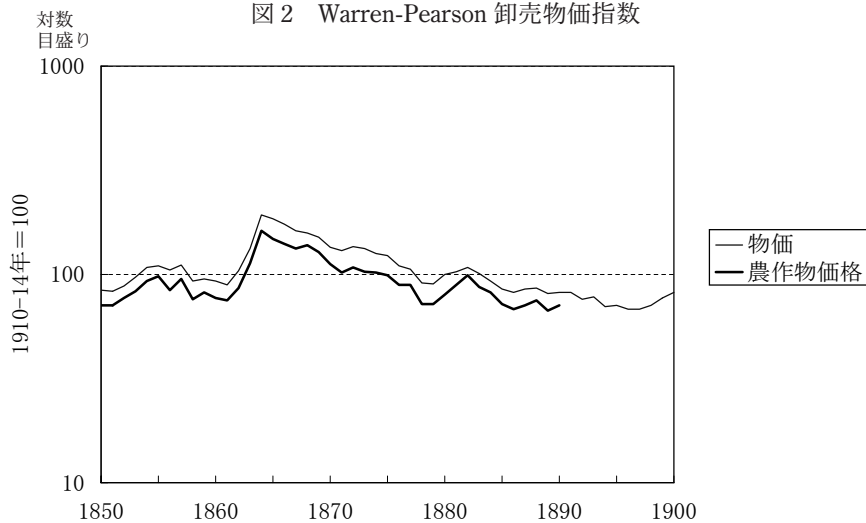
上述のラフリンの評価とは対照的に、1875 年以降、1873 年法は「1873 年の犯罪 (Crime of 1873)」⁽⁹⁴⁾として通貨膨張主義者の厳しい批判の対象となった。法律制定から 2 年も経過して「犯罪性」を糾弾されることになったのにはいくつかの理由があった。ひとつには、1874 年に Grant 大統領がグリーンバックスを増発する法案に拒否権を行使し、通貨膨張に歯止めが掛けられたこと。⁽⁹⁵⁾二つめに 1875 年正貨支払い再開法によって、1879 年の金本位制への復帰が不確実な要素を含みながらも、一応、約束されたことである。三つめに、1873 年恐慌とその後の不況期に物価は著しく下落した (図 2)。さらに 1873 年以降、金銀比価が著しく悪化した (図 3)。物価の下落は 1893 年まで、金銀比価の悪化はそれ以降も続いた。こうした状況に直面して、当初は 1873 年法の銀の廃貨によって収益機会を奪われた西部の銀採掘業者が「1873 年法は、東部の銀行・金融業者と議員が陰謀をはたらき、秘密裏に議論され、議会を通過したものである。」と主張しその不当性を訴え、金銀比価 16 対 1 での銀の自由かつ無制限鑄造を要求した。他方、西部と南部の農民は銀価格には無関心で、銀の自由鑄造によるマネーサプ

(93) (1885) p93

(94) cf. O'Leary (1960), Barnett (1964), Weinstein (1967), Friedman (1990)

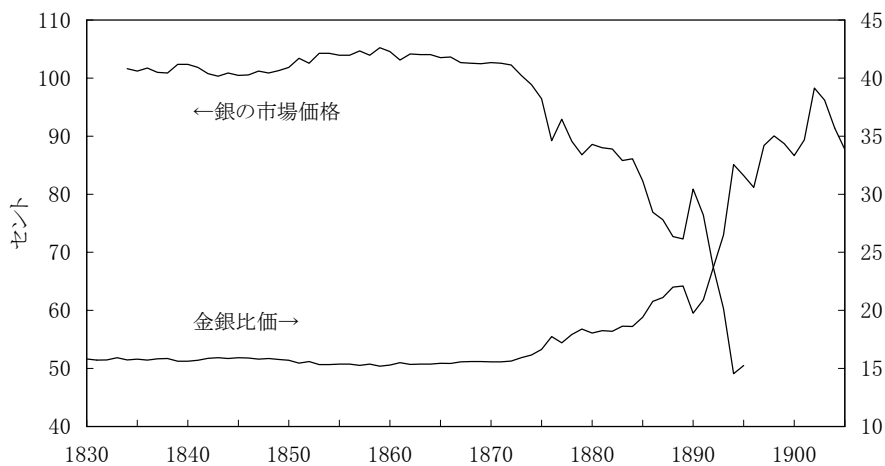
(95) 注 (51) 参照。

図2 Warren-Pearson 卸売物価指数



(出所) Warren and Pearson(1933) pp25-27 より作成。

図3 純銀 371.25 グレインの市場価格と金銀比価



(出所) Laughlin (1885)p297, Warren and Pearson (1933) p144 より作成。

ライの増加が農作物価格の上昇をもたらす一方で、インフレが実質的なモーゲージ債務を低下させることになると考え、自由銀運動に加わった。4で述べたグリーンボックス運動も自由銀運動も、物価下落の解決策をマネーサプライの増加に求めた点では共通である。実際、後者は前者から支持者を引き継ぐことになった。こうして1873年恐慌以降の不況における不平の高まりは自由銀運動に結実していった。

1870年代に始まり、90年代に高揚する自由銀運動の特徴は、『貨幣』問題の政治的重要性⁽⁹⁶⁾にあった。1874年インディアナボリス州でグリーンボックス党が生まれた。彼らはグリーンボックスの増発と正貨支払い再開の撤廃を要求した。しかし1880年代前半の選挙でグリーンボックス党は大きな成果をあげられず、その勢力は80年を頂点として、以後、低落した。そして1892年にはポピュリスト党に融合された。ポピュリスト党は1891年、オハイオ州で農民運動の政治的表現として設立され、綱領で銀の自由かつ無制限鑄造を要求した。⁽⁹⁷⁾

他方、国際貨幣同盟が結成され、国際貨幣会議が開かれるなど、金銀比価の悪化を背景に本位をめぐる国際的な議論も活発になった。1865年にフランス、ベルギー、スイス、イタリア4ヶ国がラテン貨幣同盟 (Latin Monetary Union) を締結し、フランスの主張通り、金銀複本位制を維持することになった。1867年、フランスによって国際貨幣会議 (International Monetary Conference) が招集された。しかしラテン貨幣同盟の複本位制を国際的な貨幣制度として採用しようとするフランスの企図とは逆に、金単一本位を採用することが勧告された。そしてこれ以降、各国の金本位制採用が進展した。その後1878年、1881年、1892年の国際貨幣会議において、アメリカやフランスは国際的な複本位制を提案したが、いずれも失敗に終わった。⁽⁹⁸⁾ また1873年にはデンマーク、スウェーデン、ノ

(96) Friedman and Schwartz (1963) p113

(97) グリーンボックス党の綱領において、1876年、80年、84年と銀の自由鑄造の位置付けは変化している。Porter and Johnson (1961) pp51-70 また厳密には自由銀運動とポピュリスト党の主張とを、また民主党の主張とを同一視することもできない。cf. Goodwyn (1976) 本稿では、16対1での金銀自由鑄造を要求したという点で自由銀運動を捉える。

ルウェーによるスカンジナビア貨幣同盟が成立した。

この間、アメリカ国内では銀に関して重要な法律が成立している。まず 1878 年のブランドーアリソン法は、財務省が毎月 200-400 万ドルの銀地金を購入することを定めた。同法は、銀の自由鑄造を規定した Bland の原案が、Allison の修正によって銀の自由鑄造が削除され、代りに銀の購入を規定したものである。金本位支持者にとっては自由銀運動の高まりに対する一定の譲歩ではあったが、あくまでも銀の自由鑄造を要求する者にとっては同法は妥協に過ぎなかった。1890 年のシャーマン法も基本的にブランドーアリソン法の延長線上にある。大きな相違点は財務省による銀の購入額が毎月 450 万オンスに変更された点である。同法の成立も自由銀運動に対する、またマッキンレー関税法を成立させるための譲歩でもあり、政治的側面を強くもった。民主党の Cleveland 大統領は 1893 年恐慌の原因がこのシャーマン法にあると考え、同年 11 月、同法の銀の購入条項を撤廃した。しかしこの撤廃は自由銀運動を一層、駆り立て、1896 年の大統領選挙で頂点に達した。1896 年 7 月シカゴで民主党は 16 対 1 の銀の自由鑄造を要求する政策綱領を採択した。その討議でネブラスカ出身の W.J.Bryan は「金の十字架」の演説を行い、民主党の大統領候補に指名された。ポピュリスト党も Bryan を指名した。対する共和党候補 W.McKinley は金本位制、健全通貨を支持していた。両者の激しい選挙戦の末、11 月の大統領選挙では McKinley が勝利した。

5.2 自由銀運動の本質

この自由銀運動を喚起するのに最も大きな影響力を持ったのが、W.H.Harvey の *Coin's Financial School* であった。この 155 ページの冊子は 1893 年恐慌の翌年の 6 月に出版され、当時、大ベストセラーとなった。Harvey の分身、コインが講師としてシカゴの Art Institute で貨幣に関する講義を行なうという架空の物語である。物語では、実在の著名な編集者、政治家、企業家、エコノミストが聴

\\ (98) cf. Russell (1898), 斎藤 (1940)

衆として出席し、金本位制支持者である彼らが、講義の途中でコインに対して挑発的な、また揚げ足を取るような質問をする。しかしコインはその都度、彼らを論破する。ラフリンも質問者の一人として、コインの説明に納得する姿が描かれている。多くの読者はその講義が実際になされたものと思ひ込んだという。

この架空の物語でのコインの主張は次のように要約できる。合衆国は1792年に価値尺度 (measure of value) として銀と金を採用し、「貨幣単位 (monetary unit)」、「価値の単位 (unit of value)」を純銀 371 1/4 グレインと定めた。金銀公定比価 15 対 1 から金ドルの金量目が決まった。これ以降、銀と金は自由鑄造され、複本位制は1873年まで続いた。ところが合衆国では1873年に秘密裏に(「1873年の犯罪」)、ドイツとラテン貨幣同盟では公けに銀が廃貨された。これによって銀と金から成る世界の兌換貨幣 (redemption money)、主要貨幣 (primary money) は半減し、銀とその他の富の価値は平均して1/2に下落した。ただ債務のみが元のままである。銀の価格を上昇させるためには、また物価を上昇させるためには、16対1での銀の自由鑄造を再開することによって銀を兌換貨幣、主要貨幣の位置に戻すことが必要である。

こうしたコインの主張はいくつかの論点を含んでいる。コインの主張を分析する前に、貨幣論に関する彼の理解を批判的に明らかにしよう。まず、ドル金・銀貨の関係について。「議会は貨幣単位を 371 1/4 グレインの純銀からなると決定し……これは1792年のことだった。」⁽⁹⁹⁾「彼らが最初にしたことは 371 1/4 グレインの銀を価値の単位にすることだった。その銀量が1ドルを構成することだった。そして1ドルが単位だった。……金も貨幣にされた、しかしその価値はこれら銀の単位またはドルから計算された。銀と金の比率は15対1に、後に16対1に固定された。それ故、金貨を鑄造する時、その相対的な重量はこの比率によって規定された。……これは1873年まで法律として続いた。その長期間、価値の単位は決して変わらず、常に純銀 371 1/4 グレインを含んだ。」⁽¹⁰⁰⁾このように、

(99) Harvey (1894) p96

(100) Harvey (1894) p97

コインは 1792 年法が、「貨幣単位」、「価値の単位」を純銀 371.25 グレインに定めた、つまり「単位 (unit)」は純銀 371.25 グレインである、という。ここで 1 単位がドル銀貨 1 個を指すことはいうまでもない。そうであればこそ、複本位制下での一方の本位、銀に関して価格の度量標準を定めることになる。しかしコインは「単位」という概念を意識的にか、無意識にか、使い分けることによって、純銀 371.25 グレインが「貨幣単位」であり、「価値の単位」であるという。本来、価格の度量標準を定めるということは、度量単位とその可除部分、そしてそれらの名称を規定することである。1792 年法によれば、純金 24.75 グレインと純銀 371.25 グレインがそれぞれ価格の度量標準と定められ、これらにドルという貨幣名がつけられた。コインのいう「価値の単位」は前者の度量単位の規定を意味し、「貨幣単位」は後者の名称の規定にあたる。コインは「価値の単位」と「貨幣単位」の区別を曖昧にし、共に「単位」という言葉でひとくくりにすることによって、ドルが純銀 371.25 グレインを表すというように価格の度量標準を正確に把握する代りに、「貨幣の単位」が純銀 371.25 グレインであると認識するのである。ラフリンはこのコインの「単位」概念をこう批判する。「コインの誤りは銀が単位であるとき、単位が表現される素材と対比されるものとして、ポンド、マルク、フランのような計算単位 (unit of account) を区別できなかったことから生じる。単位は単位に割り当てられている金や銀の素材によって、それに与えられた価値を持つ。その価値はドルと呼ばれる抽象でなく、単位の名前で呼ばれる金や銀のグレイン数の特定の価値にある。価値の単位 (unit of value) は単位が表現される金や銀の量だ。……コインの本が現れるまで、誰も 1873 年まで銀が唯一の価値の単位であったと仮定するほど幼稚ではなかった。われわれが 1792 年に複本位制、すなわち金と銀の自由鑄造だったということは言うまでもない、誰もそれを疑わない。ドルの名前のもとの単位は金と銀の両方で表わされ、金 $247 \frac{3}{4}$ グレインの $\frac{1}{10}$ または銀 $371 \frac{1}{4}$ グレインだ。単位は価値を持つものでそれを表現することによってのみ価値を持ちうる。単位またはドルの価値は金と銀両方の上述の重量にある価値と等しくされた。」⁽¹⁰¹⁾ こ

これからさらにコインの「価値の単位」,「貨幣単位」の把握の限界が導き出される。コインが「価値の単位」,「貨幣単位」が純銀 371.25 ドルだという時,ドル銀貨の実体を忘れ去り,貨幣の単位・ドルは価格の観念的・抽象的な計算単位に過ぎないと認識している。コインは純銀 371 $\frac{1}{4}$ グレインを強調するが,実はその意味を理解せず,貨幣をドルという名称,すなわち計算貨幣としてしか捉えられない。これら二点に加えて,同法によって金ドルと銀ドルの関係が金銀法定比価 15 対 1 と定められたということは,コインが「その(ドル金貨の:引用者)価値はこれら銀の単位またはドルから計算された。……金貨を鑄造する時,その相対的な重量はこの比率によって規制された。」というように,銀が金の価値を規定するものでもない。

コインは銀の自由鑄造について,次のように述べる。「世界の造幣局が開かれ,政府が『持ち込まれる銀と金すべてを受け入れる。』と言うと,無限の需要が確立される。供給は限られている。今や無限の需要と限られた供給によって,二つの金属の商業的価値が市場で上昇し続けるのを止めるものは何も無い,政府が『待て。これらの金属は貨幣用だ。我々はそれらが流通する価値を固定する。』と言わない限りは。この無限の需要は銀 371 $\frac{1}{4}$ グレインで 1 ドル,金 23 $\frac{2-10}{102}$ グレインで 1 ドルだ,我々はそれぞれその量でこれらをドルに刻印する。」また「政府は法律によって,どのように商品の商業価値を上昇させることができるのか?」という問いに対して,コインは次のような比喩を用いて答える。「議会在明日,政府にある大きさと質の騎馬 10 万頭の購入を認める法律を通過したと考えよう。そして政府はこれらの馬を得るために市場に参入する。馬の価値は上昇するだろう。望ましい種類の馬だけでなく,市場の他の馬も,政府に対して売られる馬に取って代わる需要となるだろう。……政府は商品需要を作り出すことができる。」⁽¹⁰³⁾これらの引用から,コインが本位鑄貨の自由鑄造は政府による当

(101) (1895) pp579-580, コインの「単位」概念の混乱に関しては, White (1895) pp1972-1974 も参照。

(102) Harvey (1894) p117

(103) Harvey (1894) pp139-140

該金属の購入であり、当該金属に対する「無限の需要」が創出されると考えていることが明らかになる。しかし本来、自由鑄造とは地金を中央銀行または造幣局に輪納して貨幣鑄造を請求する場合に、これに応ずることを規定したものであり、政府による地金の購入をいっているのではない。ラフリンは本位鑄貨の自由鑄造を次のように述べている。「時々、造幣局は金属を買う、そしてそれへの需要が創造されると考えられている。実際は、造幣局の機能は大衆の便宜を提供することだ。地金の所有は、それを持って行き鑄造してもらう人の手にあり、造幣局は単にそれらを秤量し鑄造するのに時間がかかるだけだ。だから鑄貨、または等しい数は地金を造幣局に提示する人に属する。⁽¹⁰⁴⁾」「銀の価値を規定しようとする試みから、金との固定比率で銀の無制限鑄造を要求するために、⁽¹⁰⁵⁾『自由鑄造』という言葉はわが国では重要だ。」

さてコインは「世界の富の価値は、貨幣で表されると、貨幣が何からなるか、どのくらいの量の貨幣があるか、に依存する。政治経済学の全ての筆者は貨幣数量説を認める。常識がそれを確認する。正しいものとして、この理論は常に兌換貨幣の量に適用されるべきだ。」⁽¹⁰⁶⁾と述べる。コインは別の箇所では、金融・信用制度が金銀という兌換貨幣、主要貨幣の他に、(1) クレジット・マネー（主要貨幣に兌換される紙幣および章標貨幣）、(2) 小切手、手形、為替手形、その他、要求払いで支払われる紙券、(3) ノート、債券、銀行勘定、その他、将来の特定日または何らかの偶発的なことが生じた時、支払われる信用形態、から成ると述べている。そして (2) と (3) の異常な膨張が恐慌をもたらすことも指摘している。⁽¹⁰⁷⁾それぞれの概念、名称、区分が不適切な点は除いても、ともかく当時の合衆国における信用の普及とそれに伴う危険性を認識している。にも係わらず、コインはこれらをマネーサプライ概念に含めず、貨幣数量説は金と銀からなる兌換貨幣、主要貨幣にのみあてはまるという。彼にとって、「真の」貨幣は硬貨

(104) (1903) p30

(105) (1931) 1, p80

(106) Harvey (1894) pp187-188

(107) Harvey (1894) pp147-150

のみである。「厳格にいうと、兌換貨幣以外は貨幣ではない。貨幣と呼ばれるその他のすべての形態は、支払いを保証された小切手が貨幣という意味でのみ、貨幣である⁽¹⁰⁸⁾。」

このような「金属主義者」としてのコインの立場は、グリーンバックスの発行を要求するのではなく、あくまで 16 対 1 での銀の自由鑄造を求める点に表れている⁽¹⁰⁹⁾。しかもコインは国際複本位制ではなく、アメリカ一国のみの複本位制採用を考えていた。「合衆国による自由鑄造はすぐに二つの金属の間の等価を作り出すだろう。世界の銀すべてを取るのに十分大きい、そしてその支払いに商品と生産物を与えるどんな国も、すぐにそれと金の等価を確立するだろう⁽¹¹⁰⁾。」このアメリカ一国の複本位制と国際複本位制に関しては、6 で述べる。

以上のようにコインの貨幣論に関する諸概念にはさまざまな基本的欠陥がある。それ故、「Harvey をあたかも専門的経済学者であるかのようにみなし、彼の主張に専門家の仕事と同じような厳格な基準を適用する⁽¹¹¹⁾」こと自体、無意味であり、「Harvey は素人であり、彼の本はせいぜい洗練された複本位制論者の考えの風刺に過ぎなかった⁽¹¹²⁾」といえる。とはいえ、コインの主張が基本的に自由銀運動のそれを代弁したものであったことに間違いはない。そこで以下では、コインに代表される自由銀運動が当時の物価の下落の状況をどう認識していたか、明らかにし検討しよう。

まず 1873 年以降の物価の下落に関して、コインによると、銀が主要貨幣の地位から転落すると、残る主要貨幣である金への需要が増し、金の価値は上昇した。

(108) Harvey (1894) p130

(109) 「もし政府が 5 億ドルのグリーンバックスを発行したら、銀の価格が上昇すると信じるか？」という問いに対して、コインはこう答える。「いいえ。それはすぐに現在の動揺している金融制度を破壊するだろう。(銀の：引用者) 価格を回復するための対策は銀を再び貨幣にすることだ、その後、より多くのグリーンバックスを発行することだ。」 Harvey (1894) p145, Harvey は銀採掘業者だった。

(110) Harvey (1894) p225

(111) Hofstadter (1963) pp43-44

(112) Hofstadter (1963) p44

「小麦の供給が正常で、正常な状態であり続ける時、もし以前は1ドルで1ブッシェルの小麦を買うことができ、後に1ドルで2ブッシェルの小麦を買うことができるなら、ドルの購買力は2倍になっている。」

「金の購買力は上昇し続け、この上昇は物価の下落として知られていることによって示された。」

「それで購買できるもの以外によって、その価値を表現する方法はない。」

「我々は（物価の：引用者）『下落』というが、金本位制度のもとで、この数字が、貨幣の購買力の上昇を記録したということにも等しく⁽¹¹³⁾あてはまるだろう。」

このようにコインは、購買力が貨幣の価値の表現であるという。しかし以下説明するように、購買力が貨幣価値の表現に過ぎず、購買力によって貨幣の価値が規定されるのではないこと、また購買力と貨幣の価値は同一物ではないことまでは認識していなかった。

貨幣の購買力は貨幣と商品の交換比率である。この交換比率は価格として表されるので、一方では商品の価格であり、他方で逆数的に貨幣の購買力を示すことになる。しかしそれは貨幣と商品の交換比率なので、商品側の価格変動によっても、貨幣側の価値変動によっても変化する。更に前者の商品価格の変動には（1）商品価値の変動による価格変動と（2）需要供給の不一致による市場価格の変動がある。後者の貨幣側の価値変動には（3）金生産部門の労働生産性の変化による金の価値変動と（4）鑄造価格の変更による貨幣1単位当たりの金量の変動があり、前者が実質的変動、後者が名目的変動と区別される。最初の引用のように、コインは市場での需給均衡を仮定することによって、小麦の価値を一定と前提しようとしたのだろうが、（1）の小麦の価値自体の変動を無視している。そして貨幣の購買力の変動要因を貨幣数量説によって、もっぱら貨幣側の価値変動に帰する。こうしてコインは貨幣の価値と購買力とを同一視し、混同している。

さらに金の購買力の上昇と貨幣の購買力の上昇が共に、価格の上昇によって

(113) Harvey (1894) p199

示されるということによって、両者を同一視し、(3) 貨幣単位の金の価値の変動による物価変動、実質的変動と、(4) 金の価値が不変であっても鑄造価格の変更による物価変動、名目的変動を区別することもできない。こうして金および貨幣の購買力の上昇が物価の下落によってあらわされるという彼の認識は基本的な欠陥をはらんでいる。

次に、彼の物価下落の把握はさらに重要である。彼は銀、小麦、綿花の価格動向を挙げることによって、物価の下落を例証しようとする。⁽¹¹⁴⁾すなわちコインに代表される自由銀運動は、一般物価水準の変動と相対価格の変動を区別することができなかつた。⁽¹¹⁵⁾さらにここでコインの挙げた三つの財がいずれも一次産品であり、貿易財であった点を見過ぐすならば、自由銀運動の背景を正確に捉えることはできないであろう。

聴衆の一人の「価値（正しくは「価格」：引用者）が低下し、低水準にとどまると考えよう。小麦と交換に50セントを得る農民は、その50セントで、以前、1ドルで買えたのと同じだけの世界商品（world's goods）を買えるのではないのか？ もしこれが正しいなら、一体どこに問題があるのだろうか？」という問いに対して、コインはさらに二つの事実を挙げ、物価水準の下落の影響が不平等であることを主張している。

第一に負債の存在である。物価水準の下落によって、債務者の負担は実質的に増加する。⁽¹¹⁶⁾そして第二に、コインは税金、電車運賃、ホテルの宿泊料、通信費、髭剃りの料金、レストランでの食事代、金融サービス料金を挙げ、これらの価格がいずれも1873年当時と変わらないこと、それ故、実質的負担はむしろ増加していることを強調する。⁽¹¹⁷⁾こうしてコインは当時の農民の困窮状態の原因が、物価下落の状況ではモーゲージ債務負担が実質的に増加し、さらに非貿易財・サービス価格は不変であるのに対して、貿易財、一次産品（上の引用で聴衆のいう

(114) Harvey (1894) pp199-200

(115) Rockoff (1990) p741

(116) Harvey (1894) pp208-212

(117) Harvey (1894) pp213-214, cf. Frieden (1997) p386

「世界商品」) 価格が下落していることの二つであると述べ、物価下落がとりわけ農民にとって不利に作用していると説明した。以上が自由銀運動の基礎にある当時の状況把握である。

5.3 大不況の分析

1873 年から始まる大不況期を物価の下落、金本位制への移行、金銀比価の悪化の三つの観点からラフリンはどう分析したのだろうか。金本位制への移行と金銀比価の悪化に関しては後に譲り、ここでは物価の下落に関する彼の認識を検討しよう。

まず物価変動論から始めよう。ラフリンは、コインおよび自由銀運動が明確にすることのできなかつた相対価格の変動と一般物価水準の変動とを区別する。「価格はある商品が交換される貨幣商品の量であり、一般物価水準は値段のついたすべての商品が交換される（貨幣商品の：引用者）量である。⁽¹¹⁸⁾」そして彼は相対価格の変動の分析から一般物価水準の変動を論理的に導出しようとした。「我々は物価水準、または『一般物価』が何を意味するのか、を思い出すべきだ。もちろん当然、抽象ではありえない、それは事実の収集でなければならない。考えられる限り、多くの商品の価格の平均は一つの商品の実際の値を結び付けること以外の方法では導き出すことはできない。物価水準は考えうる他のいかなる方法でも存在しない。⁽¹¹⁹⁾」「個々の価格への作用を通じて、それによって金との関連を確立すること以外に、一般物価に影響を与える作用にたどり着く方法はないようだ。⁽¹²⁰⁾」

商品の価格はそれが交換される貨幣商品の量である、言い換えれば、「価格はある商品と共通の基準（または本位）として選ばれた商品の交換比率である。⁽¹²¹⁾」ここで共通の基準（または本位）として選択された貨幣商品はそれ自体、価値

(118) (1903) p335

(119) (1903) p352

(120) (1931) 2, p701

(121) (1931) 1, p15

をもつ。「本位として選ばれた商品はそれ自体、採用された社会に対して常に価値を持った。実際、何らかの商品の価値がそれ自体、価値をもたない共通の単位で表されるということは、考えられない。我々があるものが何らかの重量と質の本位と交換されるというとき、それによって一つの価値が、それが交換される他の量によって表現されることを意味する。もし共通の単位が何ら価値を持たなければ、それは他のものの価値を記録しえない、それ故、それは共通の基準にはなりえない。⁽¹²²⁾」この共通の基準として最終的に選択されたのは金・銀である。しかしそれは金・銀の価値が絶対的に不変であることを意味するのではなく、あくまで相対的に安定していることを意味するに過ぎない。Ricardo が述べたように、約 1 世紀前は金に比べて銀の方が価値は安定的だった。しかし 1876 年以降、金の価値の方がより安定的になっている。⁽¹²³⁾ それでも金の価値が変動していることに变りはなく、それは金の購買力の変化によって表される通りである。「金の商品に対する購買力は、金の価値の表現なので、本位、または金の価値が常に変化しているのは明らかだ。⁽¹²⁴⁾」「もちろん完全な本位、すなわちその購買力が価格の比率の貨幣側または商品側に作用する変化によって自動的に変化する本位、は存在しない。それは言うまでもない。それは考えうるどんな本位にも当てはまる。我々が貨幣本位（ドルまたはポンド）として金の一定重量を採用する時、それは我々が安定的な本位を持つという意味ではない、なぜならその金の購買力は、多くの商品のどれか一つを生産する費用のすべての変化によって常に変化しているからだ。⁽¹²⁵⁾」

ラフリンは「貨幣」をこのような本位、価値の基準機能を果す铸貨または地金形態の金と定義する。⁽¹²⁶⁾

(122) (1903) p14

(123) 「現在、我々が金を選好するまさにその理由の故に、Ricardo は約 1 世紀前、銀を選好した。……しかし 1876 年の 6 ヶ月間と、1890 年直後の銀の価値の莫大かつ急激な変動は価値の安定性に基づいた金との競争で、銀を排除している。」(1903) p40fn.

(124) (1931) 1, p445

(125) (1931) 1, p447

そしてラフリンの分析視点は商品価格の決定因そのものではなく、その変動要因に向けられる。商品価格は商品の価値と本位、価値の基準たる金の価値との相対的關係であるから、商品価格の変動は商品側と金の側のそれぞれの変動によって規定される。そして商品側の要因として生産費の上昇・下落（先の要因（1））と商品需要の増減（同じく（2））を、金の側の要因として生産費の上昇・下落（同じく（3））、供給の増減、需要の増減を挙げる。⁽¹²⁷⁾

ラフリンにとって、価値とは商品に内在的なもの、固有のものではなく、あくまで他の商品との関係で表される相対的なものである。すなわち価値とは交換価値を意味する。「商品の交換価値はそれと交換に得られる他の商品の量によって表される。この意味で価値は決して固有ではない、なぜならそれは何か他のものとの比較によってのみ表されるからだ。あるものの交換価値は、ある商品と交換される他のものの単位数とその単位数との比で示される。……すなわち交換価値は内在的ではなく、関係だ。⁽¹²⁸⁾」「交換価値は交換価値をもつ何かによってのみ表現され、交換価値は内在的なものではない。⁽¹²⁹⁾」この価値規定は貨幣商品たる金でも本質的に同一であり、金の価値は「金の商品に関する交換価値⁽¹³⁰⁾」である。金あるいは貨幣の価値は商品との交換価値、すなわち購買力によって表現される。「商品と金（金を本位の別名として用いる）の比率は変化するかもしれないが、この種の変化は本位の価値の変化を意味する、また本位の価値の変化は（いかなる理由であろうとも）物価の変化を意味する。社会において、金のような本位の購買力の変化が必然的であることは言うまでもない。⁽¹³¹⁾」

本位あるいは貨幣の購買力を測定するのは、一般に物価指数であると考えられている。しかしラフリンは物価指数を作成する手法に統計学的にさまざまな

↘ (126) その後、不換が一般化すると、彼は政府紙幣、銀行券、為替手形、預金通貨も「貨幣」概念に含めるようになった。(1931) 2, pp688-689

(127) (1903) pp335-336

(128) (1903) pp3-4

(129) (1903) p32

(130) (1903) p337

(131) (1931) 2, pp485-486

欠陥があることを指摘し、物価指数自体に不信をもっていた⁽¹³²⁾。さらに「物価表は貨幣商品の価値に影響を与える作用、または産業の効率性のような、1単位当たりの価格の変化に入る要素には何ら焦点をあてていない⁽¹³³⁾。」と述べ、物価指数が貨幣の価値の変化を表現するにとどまり、貨幣の価値自体を説明するものではないことも理解していた。

ところで鑄貨に関して、その価値は固定しているかのように考えられがちである。なぜなら、純金 23.22 グレインには1ドルという名称が与えられているからである。しかし「貨幣を鑄造する時、政府が価値を決定できるというのは、金属を選択し、貨幣制度の単位として用いられる重量と品位を、そしてその単位の名称を決定するという意味においてのみである。更に、選択された価値の単位は、ある一定のグレイン数の金属の交換価値が鑄造制度の単位として採用されたこと、それによってすべての価格と計算が維持される名前を表わすことのみを意味する⁽¹³⁴⁾」のであって、「23.22 グレインの金の交換価値は変動する⁽¹³⁵⁾」。ラフリンのいう「貨幣の価値」は、鑄造価格という意味での「貨幣の価値」と、購買力という意味での「貨幣の交換価値」の二つの異なる内容を含んでいる。もちろんここで彼は前者が金の「価値」ではなく、金の「価格」であることまでは把握しえていない。しかしラフリンは「貨幣の価値」に諸商品の相対的な価値比率の決定のための基準と、絶対的な価格表示のための価格の基準とがあり、両者が本位貨幣に統一されていることを見抜いている。そして無意識のうちに事実上、金の価値と金の価格を区別していた。「鑄造することは国家の機能だった、しかしどんな国家も鑄貨の購買力という意味で、その価値を規定したことはない⁽¹³⁶⁾。」

そこで金の価値の決定因に移ろう。「われわれが金を金価格に影響を与える要因として考える時はいつも、金は小麦と同様、商品である、その価値は一般法則

(132) (1903) Chap6, cf. Schumpeter (1954) p1089, 邦訳 6, 2292 ページ

(133) (1903) pp145-146

(134) (1903) p32

(135) (1903) p32

(136) (1931) 1, p71fn.

によって規定されるということが常に憶えておかねばならない。」⁽¹³⁷⁾ ラフリ
ンのいう「価値の一般法則」とは、価値は需要と供給によって調整され、長期的
には生産費と等しくなる法則のことである。「自由に再生産できる商品の場合、
供給は消費者の需要に応じて出される、一般的に費用が低下すると供給は増加
し、費用が上昇すると減少する、それ故、短期的には価格は生産費を上下するか
もしれないが、長期的には生産費あたりにとどまる。」⁽¹³⁸⁾ これと同様に、「実際の目的
で、それ自体に影響を与える要素を考える限り、金の価値は主にその需要と供
給によって影響を受ける。」⁽¹³⁹⁾ ところが金に関しては、供給においても、需要にお
いても特殊な要因が作用する。「金のような輸出可能な商品の適当な価値は、わ
ずかな一時的変動を例外として、常に世界価値」⁽¹⁴⁰⁾ である。供給に関しては、フロー
としての供給に対して金のストックは莫大である。「金の耐久性とその結果の毎
年の、特に 1850 年以降の、既存ストックの増加のために、毎年の産出と比べて
供給は大変、増加した、それ故、その価値は供給の急速な変化を通じてほとんど
影響を受けない。」⁽¹⁴¹⁾ 他方、金需要は非貨幣的需要と貨幣的需要に分かれる。金へ
の非貨幣的需要が増加すれば、金の価値は上昇する。同様のことが貨幣的需要
にも当てはまり、金の価値は上昇するはずである。しかし後者に関しては、現在
では金が交換手段として用いられる代りに、さまざまな信用手段が発達し、金へ
の貨幣的需要を抑制している。このような需給双方の特殊要因のため、「需要と
供給の通常の変化はその世界価値の極端なまたは急激な変化を生じない。……
金のような貴金属の価値は需要や供給の変化によって影響を受けず、現在の状
況のもとでこれらの変化は急激または極端にはなり得ない。」⁽¹⁴²⁾ 「金のような本位
への需要の変化から生じる物価水準の変化は、一般物価となって生じることを

(137) (1903) pp337-338

(138) (1931) 2, pp694-695

(139) (1903) p342

(140) (1903) p39

(141) (1903) p337

(142) (1903) p39

作り出すのに、大変緩慢で長期だろう。⁽¹⁴³⁾」故に、「金自体に影響を与えることによる（そして商品から生じない）物価の変化は、物事の性質から、その作用は極端に遅く、徐々であるに違いないことが常に憶えておかねばならない。対照的に激しく急激な物価の変化は、金の既存の需要と供給の本質から、金でなく、商品に対して作用する原因に帰されねばならない。⁽¹⁴⁴⁾」

こうしてラフリンは金の側の変動要因、すなわち金の価値を一定として、商品側の要因を考える。先に述べた通り、特定の商品の価格の変動要因は、「他の商品からの」当該商品需要の増減と生産費の上昇・下落である。特定の商品価格から一般物価水準を導出しようとする時、「特定の価格に作用するものとして既に分析されたもののうち、商品の一般物価に影響を与える作用を求めなければならない。すなわち我々が商品一般を考えようとする場合、特定の商品に関するいくつかの作用は疑いなく、消えるということに気づく。⁽¹⁴⁵⁾」「需要の具体的要素……は購買力だ。……どこから需要の購買力は生じるのか？ その問いに対する答えは大変、単純だ。……需要は大変、実物の具体的なものだ。どんな個々の商品 A の購買力も、A を欲する人による他の商品の提供から生じ、それと交換に A の需要は（他の購買者のそれと共に）これら他の商品に提供される。他が A 商品を欲するとすると、A 商品の生産者は彼の望む他の商品を需要する手段をもつ。すべてを交換する過程は相互にうまく調整された生産に依存する、そして実際、それがわれわれが商工業の世界と呼ぶものの機能だ。その組織された総体は常に、販売される以上に生産されず、正常な欲求を満たすだけの十分が市場にあり、不足を生じない。……需要の購買力が市場で交換のために提供される商品から生じるというこの基本的原理を強調することは重要だ、A 商品の提供は、欲せられるその他の商品の選択に広がる、そして多くの商品からの提供は A 商品に集中する、それ故、A 商品への需要と A 商品の供給の均衡が達成される。⁽¹⁴⁶⁾」

(143) (1905) p70, cf. (1931) 2, pp691-694

(144) (1903) p337

(145) (1903) p353

「特別の需要・供給の場合、需要の変動は考察している一つの商品の市場価格の変化をもたらすかもしれない。それは互いに比べた商品価値の再調整が生じるかもしれない方法のひとつだ。または生産費用の上昇、独占の作用は一定の需要に直面して、価格を変化させるかもしれない。他方、一般的な需要・供給の場合、我々はみな経済の常識として、それらは同じ商品総額をみる異なる方法に過ぎないということを知っている。商品の一般的供給の増加は明らかに、商品に対する一般的需要の増加だ。⁽¹⁴⁷⁾」ラフリンはセイ法則を経済理論の核心に据え、一般物価水準の変動を考える際、先に挙げた商品側の「他の商品からの」需要の増減の要因を除外する。結局、「直接、金に関連する作用を一定と仮定すると、一般物価水準は商品の高いまたは低い生産費によって規定される。⁽¹⁴⁸⁾」

ラフリンによれば、1873 年以來の物価水準の下落の原因は生産費の低下にある。技術革新、輸送費の低下、通信の発展が生産費の低下をもたらした。⁽¹⁴⁹⁾「1873 年恐慌後、われわれの国は全産業の生産の効率性に不均等な影響をもつ産業革命に入った。1873 年以降のまさに不況期は、価格を安くするために信じられない方法で革新と改良を強いた。例えば、鉄鋼業のみでも費用を下げるために 500 の小規模だが、異なる改良が導入された。⁽¹⁵⁰⁾」ラフリンは当時の物価下落をいわゆる「良い物価下落」と望ましい現象と評価する。

コインは物価の下落を、小麦、綿花の農作物価格の下落を挙げて説明していた。これに対してラフリンは「コインは農作物のうち小麦と綿花のみを巧みに選び、貨幣の不足によって農民が害を被っていることを意図的に示している。⁽¹⁵¹⁾」「綿花と小麦によって、コインはその価格が主に我々の国境の外の世界市場で規定される二つの農作物を選んで⁽¹⁵²⁾いる」と批判する。ラフリンによれば、これら一次

(146) (1931) 2, pp670-671

(147) (1905) p75

(148) (1903) p355

(149) (1903) pp355-356, cf. (1887)

(150) (1931) 2, pp338-339

(151) (1895) p583

産品、貿易財に関しては一物一価が成立する。そして「ヨーロッパでの良好な収穫はアメリカの小麦への需要の低下を意味し、ヨーロッパでの多くの収穫は自国での多くの収穫を伴い、価格を確実に異常に引き下げる⁽¹⁵³⁾」と説明される。よって自由銀運動が主張するように、1873年以降の物価の下落の原因を同年の銀の廃貨、またそれによる金の価値上昇に帰すことは誤りである。「現在進行している大産業革命が生産費に与える影響を理解せず、多くの人々が物価の重大な下落という事実に言及しながら、先導的な主導者のもとで、誤った原因と盲目的に格闘している。比率の価値の変化をその一方の変化で求めることが一面的だと理解すること無く、彼らは物価の変化は単に物価比率の貨幣面に影響を与える作用のせいであるという誤った立場に安易に導かれている。不況期には、需要の減少と同様、発明と価格を低下させる方法がより活発に進行するために、物価の大きな変化に気づき、盲目的かつ激情的な攻撃が本位の不足と考えられることに対してなされている。これはグリーンバックスおよび銀の熱狂の当然の歴史だ。それは流通貨幣量を操作することによって物価は決定されるはずだ⁽¹⁵⁴⁾という錯覚に基づいている。これは驚異的な発明と改良の時代の奇妙な結果だ。」

(未完)

引用・参考文献

- Barnett, P. (1964), "The Crime of 1873 Re-examined" *Agricultural History*, vol.38 no.3, July
- Barrett, D.C. (1931), *The Greenbacks and Resumption of Specie Payments, 1862-1879*, Cambridge: Harvard University Press
- Bolles, A.S. (1894), *The Financial History of the United States from 1861 to 1885* vol.3, reprint 1969 New York: Augustus M.Kelley Publishers
- Bordo, M.D. (1989), "The Contribution of A Monetary History of the United States, 1867-1960 to Monetary History" in *Money, History, and International Finance: Essays in Honor of Anna J.Schwartz*. editor M.D.Bordo, Chicago: University of Chicago Press

(152) (1895) p583

(153) (1896) p581

(154) (1903) p38

- Calomiris, C.W. (1988), "Price and Exchange Rate Determination during the Greenback Suspension" *Oxford Economic Papers*, vol.40 no.4, October
- Dewey, D.R. (1934), *Financial History of the United States*, 12th ed., reprint 1968 New York: Augustus M.Kelley Publishers
- Frieden, J.A. (1997), "Monetary Populism in Nineteenth-Century America: An Open Economy Interpretation" *Journal of Economic History*, vol.57 No.2, June
- Friedman, M. (1990), "The Crime of 1873" *Journal of Political Economy*, vol.98 no.6, December
- Friedman, M. and Schwartz, A.J. (1963), *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton: Princeton University Press
- Garnett, P. (1917), "The History of the Trade Dollar" *American Economic Review*, vol.7 no.1, March
- Goodwyn, L. (1976), *Democratic Promise*, New York: Oxford University Press
- Harvey, W.H. (1894), *Coin's Financial School*, reprint 1963 editor R.Hofstadter, Cambridge: Harvard University Press
- Hofstadter, R. (1963), "Coin's Financial School and the Mind of "Coin" Harvey" in Harvey, W.H. (1894), *Coin's Financial School*, reprint 1963 editor R.Hofstadter, Cambridge: Harvard University Press
- Huntington, A.T. and Mawhinney, R.J. (1910), *Laws of the United States concerning Money, Banking, and Loans, 1778-1909*, National Monetary Commission 61st Congress 2nd Session Senate Document no.580, Washington: Government Printing Office, reprint
- Knox, J.J. (1892), *United States Notes*, New York: Charles Scribner's Sons
- Laughlin, J.L. (1885), *The History of Bimetallism in the United States*, New York: Greenwood Press, Publishers, reprint 1968
- (1887), "Gold and Prices since 1873" *Quarterly Journal of Economics*, vol.1, April
- (1895), "'Coin's' Food for the Gullible" *Forum*, vol.19, May
- (1896), "Causes of Agricultural Unrest" *Atlantic Monthly*, vol.78 no.469, November
- (1898), *Report of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention of Boards of Trade, Chambers of Commerce, Commercial Clubs, and Other Similar Bodies of the United States*, Indianapolis, Indiana: University of Chicago Press
- (1903), *The Principles of Money*, New York: Charles Scribner's Sons
- (1905), "A Theory of Prices" *Publications of the American Economic Association*, 3rd series vol.6,
- (1931), *A New Exposition of Money, Credit and Prices* 2vols, Chicago, Illinois: University of Chicago Press
- Mitchell, W.C. (1903), *A History of the Greenbacks*, Chicago: University of Chicago Press

- (1908), *Gold Prices & Wages under the Greenback Standard*, reprint 1966 New York: Augustus M. Kelley Publishers
- Myers, M.M. (1970), *A Financial History of the United States*, New York: Columbia University Press, 吹春寛一訳『アメリカ金融史』日本図書センター, 1979年
- O'Leary, P. (1960), "The Scene of the Crime of 1873 Revisited: a Note" *Journal of Political Economy*, vol.68 no.4, August
- Patterson, R.T. (1954), *Federal Debt-Management Policies, 1865-1879*, Durham: Duke University Press
- Porter, K.H. and Johnson, D.B. (1961), *National Party Platforms 1840-1960*, 2nd ed., Urbana: University of Illinois Press
- Rockoff, H. (1990), "The "Wizard of Oz" as a Monetary Allegory" *Journal of Political Economy*, vol.98 no.4, August
- Russell, H.B. (1898), *International Monetary Conferences*, reprint 1974 New York: Arno Press
- Schumpeter, J.A. (1954), *History of Economic Analysis*, New York: Oxford University Press, 東畑精一訳『経済分析の歴史』岩波書店, 1960年
- Spaulding, E.G. (1869), *History of the Legal Tender Paper Money issued during the Great Rebellion*, Buffalo: Express Printing Company
- Studenski, P. and Krooss, H.E. (1952), *Financial History of the United States*, New York: McGraw-Hill Book Company, Inc.
- Warren, G.F. and Pearson, F.A. (1933), *Prices*, New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Weinstein, A. (1967), "Was There a "Crime of 1873"?: The case of the Demonetized Dollar" *Journal of American History*, vol.54, September
- White, H. (1895), "Coin's Financial Fool" in *Documentary History of Banking and Currency in the United States* vol.3, 1969 editor H.E. Krooss, New York: Chelsea House Publishers
- White, H. (1914), *Money and Banking*, 5th ed., Boston: Ginn and Company
- 斎藤利三郎 (1940) 『国際貨幣制度の研究』日本評論社